

포스코퓨처엠 003670

유상증자 1.1조원 규모 발표

5/13 장마감 후 1.1조원 규모의 유상증자 공시

포스코퓨처엠은 5월 13일 이사회 결의 및 장마감 후 1.1조원 규모의 유상증자를 발표했다. 주주배정 후 실권주 일반공모로 보통주 1,148.3만주(증자비율 14.8%), 신주 발행가액 95,800원(할인율 20.2%)으로 진행할 예정이다. 이 중 포스코홀딩스에 47.8%(548.6만주, 5,256억원), 우리사주(보호예수 1년)는 최대 20%(229.7만주, 2,200억원)까지 배정됨에 따라 일반 공모는 32.2%(370만주, 3,545억원) 규모다. 주요 일정은 1차 발행가액 결정(6/12), 신주배정기준일(6/17), 신주인수권증서 상장거래(7/4~7/10), 확정발행가액 결정(7/16), 청약(우리사주:7/21, 구주주:7/21~7/22, 일반:7/24~7/25), 주금납입(7/29) 후 신주상장(8/8) 될 예정이다.

27년까지 전구체/구형흑연 내재화 및 양극재 증설이 목적

조달자금 1.1조원은 중간재 내재화 역량 확보와 양극재 CAPA 증설에 사용될 예정이다. 양극재 중간재로 작년 완공된 4.5만톤 규모의 광양 전구체 공장의 조기 가동을 위한 운영자금 1,178억원, 음극재 중간재로 구형 흑연 생산법인 설립에 2,773억원이 집행될 예정이다. FEOC 규제 등을 충족하는 적격 제품으로 리쇼어링 대응을 통해 미국 중심 시장 확대에 기여할 전망이다. 더불어 캐나다 GM JV 양극재 1단계 3.3만톤 건설에 3,534억원, 광양 양극재 5단계 5.3만톤 증설에 632억원이 집행된다. 이로써 27년까지 예정된 증설 스케줄에 필요한 자금은 금번 유상증자를 통해 조달 완료될 예정이다. 이에 25F CAPEX는 기존과 동일한 1.3조~1.7조원 규모가 유지되고, 현 투자계획 기준 26F는 5,000억원, 27F는 3,000억원 수준의 가이드스를 제시했다.

먼저 맞은 매가 약이 되려면 결국 실적 회복이 중요

이번 유상증자로 단기적인 급락은 불가피할 전망이다. 희석 주가는 전일 종가 대비 12.6% 하락한 10.4만원이다. 자동차 OEM의 재고조정 종료 목전에서 섹터 전반적으로 자금조달 우려가 있다. 이번 유상증자 발표는 희석 효과에 따른 조정 이후 불확실성 해소 요인으로 작용할 가능성이 높다. 다만 주가 회복으로 연결되기 위해 필요한 것은 고객사 재고조정 종료와 그에 따른 판매량 회복일 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,760	3,700	3,878	5,120	5,758
영업이익	36	1	94	188	239
영업이익률(%)	0.8	0.0	2.4	3.7	4.1
세전이익	-16	-432	65	112	167
지배주주지분순이익	29	-212	61	101	173
EPS(원)	371	-2,743	749	1,134	1,943
증감률(%)	-75.7	적전	흑전	51.4	71.3
ROE(%)	1.2	-8.0	1.9	2.9	4.9
PER (배)	968.2	-51.8	160.3	105.9	61.8
PBR (배)	11.8	3.7	3.2	3.1	3.0
EV/EBITDA (배)	176.0	75.7	34.6	19.9	15.6

자료: 포스코퓨처엠, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.05.14

매수(유지)

목표주가(유지)	180,000원
현재주가(05/13)	120,100원
상승여력	49.9%

Stock Data

KOSPI	2,608.4pt
시가총액(보통주)	9,303십억원
발행주식수	77,463천주
액면가	500원
자본금	39십억원
60일 평균거래량	372천주
60일 평균거래대금	49,796백만원
외국인 지분율	9.5%
52주 최고가	294,000원
52주 최저가	108,000원
주요주주	
포스코홀딩스(외 5인)	62.5%
국민연금공단(외 1인)	5.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-5.4	-12.6
3M	-2.6	-4.9
6M	-40.5	-45.5

주가차트

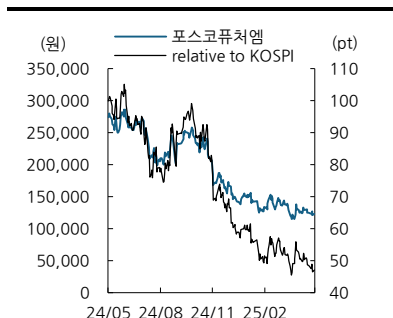


표1 포스코퓨처엠 유상증자

항목	단위	값	금액
이전 발행주식수 및 시가총액	(주) / (십억원)	77,463,220	9,303.3
(+) 증자 주식수 및 규모	(주) / (십억원)	11,483,000	1,100.1
증자 비율	(%)	14.8	
발행가액	(원)		95,800
1) 포스코홀딩스	(주) / (십억원)	5,486,430	525.6
비중	(%)	47.8	
2) 우리사주	(주) / (십억원)	2,296,600	220.0
비중	(%)	20.0	
3) 일반공모	(주) / (십억원)	3,699,970	354.5
비중	(%)	32.2	
(=) 수정 발행주식수 및 시가총액	(주) / (십억원)	88,946,220	9,303.3
전일종가	(원)		120,100
수정주가	(원)		104,600
변동률	(%)		(12.9)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 포스코퓨처엠 유상증자 조달자금 투자계획

항목	자금목적	금액	상세내용
투자계획	운영자금	288.4	적격 전구체 공장(광양 초기 풀가동 목적) 원료 구매
	시설자금	117.8	경비성 및 경양지출(25~26년)
	시설자금	63.2	광양 양극재 공장 5.3만톤 증설(연내 완공)
	타법인 자본 취득	353.4	캐나다 양극재 GM JV 1단계(3.3만톤) 건설
	타법인 자본 취득	277.3	구형 흑연 법인설립
합산		1,100.1	시설자금 및 캐나다 양극재 GM JV는 포스코홀딩스 참여로 조달완료

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표1 포스코퓨처엠 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,878	5,120	3,878	5,120	0.0	0.0
영업이익	94	188	94	188	0.0	0.0
OPM	2.4	3.7	2.4	3.7	0.0	0.0
지배순이익	45	84	61	101	36.6	20.1

자료: DS투자증권 리서치센터

표2 포스코퓨처엠 Valuation Table

항목	단위	26F	비고
EBITDA	(십억원)	718	26F EBITDA 적용
Target EV/EBITDA	(배)	29.6	최근 3개년 중 최저 Multiple
EV	(십억원)	21,213	
(+) 자산가치	(십억원)	78	
(-) 순차입금	(십억원)	4,947	유상증자 조달자금의 차입금 대체 효과 반영
Equity Value	(십억원)	16,314	
주식수	(천주)	88,946	
Target Price	(원)	180,000	
Current Price	(원)	120,100	전일 기준
Upside	(%)	49.9	

자료: DS투자증권 리서치센터

[포스코퓨처엠 003670]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,412	2,113	1,737	1,838	2,223	매출액	4,760	3,700	3,878	5,120	5,758
현금 및 현금성자산	390	644	146	495	561	매출원가	4,503	3,464	3,525	4,613	5,160
매출채권 및 기타채권	770	473	549	176	275	매출총이익	257	236	353	507	598
재고자산	917	768	805	921	1,130	판매비 및 관리비	221	235	259	319	360
기타	336	228	237	247	257	영업이익	36	1	94	188	239
비유동자산	3,923	5,820	7,131	8,370	9,260	(EBITDA)	173	185	391	718	929
관계기업투자등	288	197	205	213	222	금융손익	-33	-91	18	-61	-92
유형자산	3,359	5,160	6,442	7,651	8,510	이자비용	51	71	114	117	109
무형자산	41	45	48	52	56	관계기업등 투자손익	-31	-95	-3	-2	0
자산총계	6,335	7,932	8,867	10,208	11,483	기타영업외손익	12	-246	-44	-12	20
유동부채	1,396	1,570	1,483	1,879	2,773	세전계속사업이익	-16	-432	65	112	167
매입채무 및 기타채무	572	920	687	893	1,738	계속사업법인세비용	-21	-201	4	12	-6
단기금융부채	816	644	790	978	1,028	계속사업이익	4	-231	61	100	172
기타유동부채	8	6	7	7	7	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	2,327	3,042	3,653	4,520	4,749	당기순이익	4	-231	61	100	172
장기금융부채	2,314	3,013	3,624	4,489	4,718	지배주주	29	-212	61	101	173
기타비유동부채	13	29	30	31	32	총포괄이익	-3	-231	61	100	172
부채총계	3,723	4,612	5,136	6,398	7,522	매출총이익률 (%)	5.4	6.4	9.1	9.9	10.4
지배주주지분	2,350	2,970	3,381	3,460	3,610	영업이익률 (%)	0.8	0.0	2.4	3.7	4.1
자본금	39	39	44	44	44	EBITDA마진률 (%)	3.6	5.0	10.1	14.0	16.1
자본잉여금	1,457	1,459	2,554	2,554	2,554	당기순이익률 (%)	0.1	-6.3	1.6	2.0	3.0
이익잉여금	998	761	803	882	1,032	ROA (%)	0.5	-3.0	0.7	1.1	1.6
비지배주주지분(연결)	261	350	350	350	350	ROE (%)	1.2	-8.0	1.9	2.9	4.9
자본총계	2,611	3,321	3,731	3,810	3,960	ROIC (%)	0.6	0.0	1.3	2.1	2.0

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-445	671	-757	1,049	1,344	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	4	-231	61	100	172	P/E	968.2	-51.8	160.3	105.9	61.8
비현금수익비용가감	272	465	-463	494	644	P/B	11.8	3.7	3.2	3.1	3.0
유형자산감가상각비	129	174	288	520	681	P/S	5.8	3.0	2.5	2.1	1.9
무형자산상각비	9	10	9	10	10	EV/EBITDA	176.0	75.7	34.6	19.9	15.6
기타현금수익비용	135	197	-833	-126	-152	P/CF	100.4	47.2	n/a	18.0	13.1
영업활동 자산부채변동	-616	473	-354	455	528	배당수익률 (%)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	-481	303	-77	373	-99	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-138	167	-36	-117	-209	매출액	44.2	-22.3	4.8	32.0	12.5
매입채무 증가(감소)	0	40	-233	207	844	영업이익	-78.4	-98.0	12,974.5	99.4	26.8
기타자산 부채변동	3	-37	-8	-8	-9	세전이익	적전	적지	흑전	71.6	48.5
투자활동 현금	-1,031	-1,810	-1,578	-1,733	-1,534	당기순이익	-96.4	적전	흑전	64.6	71.7
유형자산처분(취득)	-1,351	-2,034	-1,570	-1,730	-1,540	EPS	-75.7	적전	흑전	51.4	71.3
무형자산 감소(증가)	-14	-16	-13	-13	-14	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	332	208	22	28	39	부채비율	142.6	138.9	137.7	167.9	189.9
기타투자활동	2	32	-17	-18	-18	유동비율	172.7	134.6	117.1	97.9	80.1
재무활동 현금	1,592	1,375	1,837	1,032	256	순차입금/자기자본(x)	104.0	90.0	113.7	129.9	130.2
차입금의 증가(감소)	1,506	721	756	1,054	278	영업이익/금융비용(x)	0.7	0.0	0.8	1.6	2.2
자본의 증가(감소)	-24	-19	1,081	-22	-22	총차입금 (십억원)	3,130	3,657	4,414	5,467	5,746
배당금의 지급	24	19	19	22	22	순차입금 (십억원)	2,716	2,989	4,243	4,947	5,158
기타재무활동	110	674	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	108	255	-498	348	66	EPS	371	-2,743	749	1,134	1,943
기초현금	281	390	644	146	495	BPS	30,340	38,344	38,011	38,895	40,587
기말현금	390	644	146	495	561	SPS	61,447	47,764	47,245	57,566	64,741
NOPLAT	26	1	88	168	173	CFPS	3,574	3,010	-4,902	6,682	9,177
FCF	-1,371	-1,104	-2,335	-683	-190	DPS	250	250	250	250	250

자료: 포스코퓨처엠, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

포스코퓨처엠 (003670) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-06-15	매수	390,000	-3.8	-1.8	1,000,000 500,000 0	
2023-06-28	매수	430,000	-21.2	39.1		
2024-05-28	담당자변경					
2024-05-28	매수	340,000	-23.3	-15.9		
2024-07-26	매수	290,000	-31.9	-10.9		
2024-10-15	매수	290,000	-38.3	-16.2		
2024-10-31	매수	290,000	-41.9	-16.9		
2025-02-04	매수	210,000	-36.6	-27.1		
2025-04-25	매수	180,000	-30.1	-27.7		
2025-05-14	매수	180,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.